PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* DAN *MARKET VALUE ADDED* TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* PERIODE 2018-2023

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Persyaratan

Memperoleh Gelar Sarjana

ERWIN PRADANA
NIM. B1061211038

PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TANJUNGPURA

2025

PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT

Yang bertanda tangan di bawah ini;

Nama	:	Erwin Pradana
NIM	:	B1061211038
Jurusan	:	Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan (IESP)
Program Studi	:	Ekonomi Islam
Judul Tugas Akhir	:	Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2018-2023

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Tugas Akhir (TA) dengan judul tersebut di atas, secara keseluruhan adalah murni karya penulis sendiri dan bukan plagiat dari karya orang lain, kecuali bagian-bagian yang dirujuk sebagai sumber pustaka sesuai dengan panduan penulisan yang berlaku (lembar hasil pemeriksaan plagiat terlampir).

Apabila di dalamnya terdapat kesalahan dan kekeliruan maka sepenuhnya menjadi tanggung jawab penulis yang dapat berakibat pada pembatalan Tugas Akhir (TA) dengan judul tersebut di atas.

Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebenar-benarnya.

Pontianak, 12 Agustus 2025



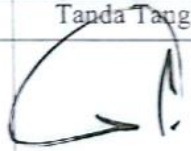
Erwin Pradana
NIM. B1061211038

LEMBAR PERSETUJUAN TUGAS AKHIR

Dengan ini, Pembimbing Tugas Akhir (TA) mahasiswa :

Nama	:	Erwin Pradana
NIM	:	B1061211038
Jurusan	:	Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan
Program Studi	:	Ekonomi Islam
Judul Tugas Akhir (TA)	:	Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2018-2023

Menyatakan bahwa Tugas Akhir (TA) tersebut telah dikoreksi dan disetujui untuk diuji.*

	Nama/ NIP	Tgl/Bln/Thn	Tanda Tangan
Pembimbing Tugas Akhir	Dr. Windhu Putra, S.E., M.Si. NIP. 196404281989031004	15/7/2025	

LEMBAR YURIDIS

Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2018-2023

Penanggung Jawab Yuridis

Erwin Pradana
B1061211038

Jurusan	:	Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan
Program Studi	:	Ekonomi Islam
Tgl Ujian Skripsi/Tugas Akhir	:	29 Juli 2025

Majelis Penguji

No.	Majelis Penguji	Nama/NIP	Tgl/bln/thn	Tanda Tangan
1.	Pembimbing Utama	Dr. Windhu Putra, S.E., M.Si. NIP 196404281989031004	14/08/2025	
2.	Ketua Penguji	Romi Suradi, S.E.I., M.E. NIP 198610022019031004	14/08/2025	
3.	Anggota Penguji	Faishol Luthfi, S.E., M.SEI. NIP 199307212022031012	13/08/2025	

Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat dan Lulus
Dalam Ujian Skripsi/Tugas Akhir

Pontianak, 19 AUG 2025
Koordinator Program Studi Ekonomi Islam

Dr. H. Memet Agustiar, S.E., M.A.
NIP 196308151987031005

LEMBAR PERTANGGUNGJAWABAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini;

Nama	:	Erwin Pradana
NIM	:	B1061211038
Jurusan	:	Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan
Program Studi	:	Ekonomi Islam
Judul Tugas Akhir	:	Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2018-2023

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Pontianak, 12 Agustus 2025



Erwin Pradana
NIM. B1061211038

UCAPAN TERIMA KASIH

Bismillahirrahmanirrahim

Alhamdulillahi Rabbil 'Alamin, segala puji dan syukur hanya kita panjatkan ke hadirat Allah *Subhanahu wa Ta'ala*, Rabb semesta alam, Dzat Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, Yang mengatur seluruh makhluk dengan penuh hikmah, memberikan hidayah kepada hati-hati yang dikehendaki-Nya, serta melimpahkan kepada kita berbagai nikmat yang tiada terhitung jumlahnya. Di antara nikmat-Nya yang paling agung adalah nikmat iman dan Islam, serta karunia ilmu yang bermanfaat sebagai cahaya penuntun dalam kehidupan dunia menuju kebahagiaan akhirat. Tidak lupa, shalawat dan salam senantiasa tercurah kepada junjungan kita Nabi Muhammad *Shallallahu 'Alaihi wa Sallam*, utusan Allah yang mulia, penutup para nabi, teladan utama umat manusia, yang melalui beliau Allah menurunkan wahyu sebagai petunjuk hidup, serta yang kelak syafa'atnya amat kita dambakan di Yaumil Qiyamah. Semoga shalawat dan salam juga tercurah kepada keluarga beliau yang suci, para sahabat yang setia, serta seluruh umatnya yang istiqamah mengikuti ajaran beliau hingga akhir zaman.

Penulisan skripsi ini merupakan hasil dari kerja keras, kesungguhan, serta dedikasi yang disertai doa, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa tanpa pertolongan Allah *Subhanahu wa Ta'ala* dan bantuan dari orang-orang yang telah memberikan waktu, tenaga, pikiran, serta doanya, skripsi ini tidak akan terselesaikan dengan baik. Dalam perjalanan penyusunan skripsi ini, penulis menghadapi berbagai tantangan dan hambatan, baik dari segi akademik maupun non-akademik. Namun, berkat rahmat Allah

Subhanahu wa Ta'ala, serta dorongan, motivasi, dan bantuan dari berbagai pihak, seluruh kendala dapat teratasi. Oleh karena itu, dengan penuh rasa syukur, hormat, dan ketulusan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Garuda Wiko, S.H., M.Si. selaku Rektor Universitas Tanjungpura Pontianak periode 2023 – 2027.
2. Ibu Dr. Barkah, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
3. Ibu Nurul Bariyah, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
4. Bapak Dr. H. Memet Agustiar, S.E., M.A selaku Ketua Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
5. Bapak Dr. Windhu Putra, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik dan juga sebagai Dosen Pembimbing Tugas Akhir yang telah memberikan saran dan arahan sehingga saya bisa menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
6. Bapak Romi Suradi, S.E.I., M.E., Bapak Faishol Luthfi, S.E., M.SEI., dan Ibu Sisi Amalia, S.E., M.A. selaku penguji skripsi yang telah memberikan arahan dan masukan untuk membuat skripsi ini menjadi lebih baik.
7. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Untan yang telah memberikan banyak ilmu, pelajaran serta pengalaman selama masa perkuliahan terkhusus Dosen Program Studi Ekonomi Islam.
8. Seluruh Staf Akademik, Tata Usaha, Perpustakaan dan seluruh Karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura yang telah membantu saya dalam hal administrasi yang dibutuhkan dalam penulisan skripsi ini.
9. Teristimewa untuk kedua orang tua yang sangat saya sayangi dan cintai, bapak Hadial dan Ibu Nani Sulastri. Dengan segenap cinta dan kasih sayang telah menjadi sumber kekuatan terbesar dalam hidup penulis, terima kasih atas segala pengorbanan, doa yang tak pernah putus, ketulusan hati, motivasi, dukungan, dan kasih sayang yang tiada batas, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

10. Teruntuk kakak laki-laki saya, Buana Prayuda dan Tiar Prasetia yang selalu menjadi motivasi penulis untuk terus belajar menjadi pribadi yang lebih baik. Terima kasih atas semua do'a, dukungan, dan kasih sayang yang diberikan sehingga penulis mampu untuk menyelesaikan studi ini.
11. Kepada keluarga besar bapak H. Abdul Syakil (Alm) dan ibu Hj. Nurhayati, terima kasih penulis ucapkan untuk semua kehangatan, dukungan, motivasi, cinta dan kasih sayang kepada penulis sehingga penulis bisa berjalan dengan teguh untuk menyelesaikan studi ini.
12. Kepada keponakan dan sepupu tersayang, yang selalu memberikan keceriaan, semangat, dan menjadi penghibur di kala penulis merasa lelah dalam menyelesaikan skripsi ini. Kehadiran kalian menjadi sumber motivasi tersendiri bagi penulis.
13. Teruntuk seseorang yang lahir 10 hari dari hari kelahiran penulis, seseorang yang selalu membersamai penulis sejak awal perkuliahan, terima kasih penulis ucapkan yang sebesarnya atas dukungan yang tidak pernah berubah, semangat, keceriaan dan motivasi untuk penulis sehingga penulis bisa menyelesaikan perjalanan dengan baik.
14. Terima kasih kepada sahabat-sahabat terdekat saya di bangku perkuliahan, Gilang Ardiansah dan Damhal Id yang telah mewarnai perjalanan hidup penulis serta selalu membersamai dalam setiap proses, suka maupun duka. Kehadiran kalian menjadi sumber semangat dan kebahagiaan tersendiri, yang turut menguatkan penulis hingga mampu menyelesaikan skripsi ini.
15. Terima kasih yang setulusnya penulis sampaikan kepada sahabat-sahabat penulis, Ahmad Malik, Revita Amanda, Rohid Iqmal, Rendra Hermawan, Elvin Ridho, Estuent Dzudan, Maydea Putri, dan Sissy Kurnia yang selalu hadir memberi warna dalam perjalanan hidup ini. Terima kasih atas kebersamaan, dukungan, dan semangat yang telah kalian berikan, baik dalam suka maupun duka, terlebih saat penulis berada di titik lelah dalam menyelesaikan skripsi ini.
16. Ucapan terima kasih yang tulus penulis sampaikan kepada seluruh grup Cw yok, Amediketu, Gas badminton, dan Futsalll yang telah menjadi bagian penting dalam perjalanan hidup dan perkuliahan ini. Terima kasih atas

setiap kebersamaan, dukungan, doa, tawa, dan cerita yang telah kita lalui bersama, serta menjadi penghibur di saat penat melanda.

17. Teman-teman seperjuangan di Ekonomi Islam angkatan 2021 khususnya kelas B yang selalu memberi dukungan dan dorongan semoga kalian selalu dimudahkan dalam setiap urusannya.
18. Terakhir, terima kasih kepada diri sendiri, yang telah berjuang sejauh ini, melewati hari-hari penuh tantangan, kelelahan, dan rasa ingin menyerah. Terima kasih telah tetap bertahan, terus melangkah, dan memilih untuk menyelesaikan apa yang telah dimulai. Semoga Allah *Subhanahu wa Ta'ala* senantiasa meneguhkan hati ini untuk terus berusaha dan *istiqamah* di jalan yang diridhai-Nya.

Pontianak, 12 Agustus 2025

Erwin Pradana
NIM. B1061211038

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2018–2023. Latar belakang penelitian ini dilandasi oleh pentingnya metode evaluasi kinerja perusahaan yang sesuai dengan prinsip syariah serta mampu mengukur nilai tambah yang diberikan kepada investor. Menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data panel dari 17 perusahaan, penelitian ini menganalisis data sekunder melalui metode regresi data panel menggunakan *software EViews* 13. Pemilihan model regresi dilakukan dengan uji *Chow* dan uji *Lagrange Multiplier*, yang menghasilkan model terbaik yaitu *Common Effect Model* (CEM). Hasil analisis menunjukkan bahwa EVA dan MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham baik secara parsial maupun simultan. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,909323 menunjukkan bahwa 90,93% variasi *return* saham dijelaskan oleh EVA dan MVA. Dalam perspektif ekonomi syariah, EVA mencerminkan efisiensi dan tanggung jawab manajemen dalam pengelolaan modal, sedangkan MVA mencerminkan penilaian pasar atas kepercayaan dan prospek perusahaan, keduanya sejalan dengan prinsip maqashid syariah khususnya dalam perlindungan dan pengembangan harta (ḥifẓ al-māl).

Kata Kunci: *Economic Value Added, Market Value Added, Return* Saham, *Jakarta Islamic Index*, Maqashid Syariah

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* DAN *MARKET VALUE ADDED* TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* PERIODE 2018-2023

RINGKASAN

1. Latar Belakang dan Tujuan Penelitian

Pasar modal memberikan salah satu peranan terpenting untuk keberlangsungan perekonomian Indonesia. Bidang perdagangan yang berjalan dengan sangat maju dan cepat pada era globalisasi mendorong segala aktivitas mulai terkait dengan perkembangan elektronik salah satunya pada aspek ekonomi. *Jakarta Islamic Index* adalah salah satu dari indeks saham syariah yang menjadi tolak ukur kinerja saham yang berlandaskan prinsip syariaih serta diharapkan memberi tolak awal kemajuan dari pasar modal syariah. Dalam menentukan saham mana yang paling baik untuk dipilih investor harus mengukur kinerja perusahaan salah satunya dengan memperhitungkan *return* yang dikembalikan setiap perusahaan. Faktanya selama rentang periode 2018-2024 indeks JII cenderung memiliki nilai yang fluktuaktif namun lebih cenderung mengalami penurunan. Penelitian ini memberikan penjelasan terkait metode baru yang mungkin bisa menjadi referensi untuk meninjau kinerja suatu perusahaan dengan meminimalkan kelemahan metode rasio keuangan. Metode baru tersebut dikenalkan dengan nama *Economic Value Added* dan *Market Value Added*. Konsep itu didasari pada nilai tambah(*value added*) yang dibutuhkan para pemilik dana untuk menjadi salah satu pertimbangan untuk melakukan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *return* saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2018-2023.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data panel yang mencakup laporan keuangan tahunan 17 Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2018-2023. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dianalisis dengan metode regresi data panel melalui bantuan perangkat lunak *EViews* 13. Pemilihan model regresi dilakukan dengan menggunakan uji

Chow dan uji *Langrange Multiplier*, yang hasilnya menunjukkan bahwa model yang paling sesuai adalah *Commen Effect Model* (REM). Untuk memastikan kelayakan model, dilakukan pengujian terhadap asumsi klasik, yang mencakup uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Sementara itu, pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t secara parsial untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *Return* Saham. Uji F (simultan) digunakan untuk mengukur pengaruh secara bersama-sama dari seluruh variabel independen terhadap *Return* Saham, sedangkan uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variasi pada nilai *Return* Saham.

3. Hasil Penelitian

Hasil penelitian menunjukkan kedua variabel independen EVA dan MVA meemiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap variabel dependen *Return* Saham. *Economic Value Added* (EVA) memiliki nilai koefisien sebesar 0,029105 dengan nilai t-statistik 3,04022 lebih besar dari nilai t tabel 1,983972 dan nilai probabilitas sebesar 0,0030 yang berada di bawah batas signifikansi 0,05, Dimana jika perusahaan mampu meningkatkan nilai EVA-nya, maka peluang kenaikan *return* saham yang diterima oleh investor juga akan semakin besar. Dan juga *Market Value Added* (MVA) menunjukkan nilai koefisien sebesar 1,099429, t-statistik 26,7021 lebih besar dari t tabel 1,983972 dan nilai probabilitas 0,0000 yang berada di bawah batas signifikansi 0,05 peningkatan nilai MVA yang tinggi juga menjadi cerminan dalam peningkatan *return* saham. Artinya, semakin besar selisih antara nilai pasar perusahaan dengan total modal yang diinvestasikan, semakin besar pula kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan, sehingga permintaan terhadap saham meningkat dan return pun cenderung naik. Secara simultan, kedua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham, F-statistic sebesar 496,3992 yang jauh melampaui nilai F-tabel yaitu 3,936142986, serta nilai signifikansi sebesar 0,000000 yang berada jauh di bawah ambang batas 0,05, menunjukkan bahwa variabel EVA dan MVA secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Serta nilai R-squared sebesar 0,909323 mencerminkan bahwa sekitar 90,93% variasi dari *return* saham berhasil

dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam model, yaitu EVA dan MVA. Adapun sisanya, yakni sebesar 9,07%, tidak dapat dijelaskan oleh model ini dan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar variabel yang diteliti atau oleh komponen *error*.

4. Kesimpulan

Penelitian ini menyimpulkan secara parsial kedua variabel independen *Economic Value Added* dan *Market Value Added* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2018-2023. EVA sebagai indikator nilai tambah ekonomi mencerminkan efisiensi pengelolaan modal dan tanggung jawab manajerial dalam mengelola dana investor secara amanah dan produktif. Dalam perspektif ekonomi syariah, hal ini sejalan dengan maqashid syariah, khususnya perlindungan harta (hifz al-mal), serta mencerminkan penerapan etika bisnis melalui prinsip hisbah. Berbeda dengan EVA, yang lebih fokus pada efisiensi internal perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi setelah memperhitungkan biaya modal, MVA mencerminkan penilaian eksternal pasar terhadap kinerja dan potensi perusahaan. Dalam perspektif ekonomi syariah, tingginya MVA mencerminkan pengelolaan dana yang amanah, produktif, dan sesuai prinsip maqashid syariah, khususnya dalam menjaga dan mengembangkan harta (ḥifẓ al-māl).

DAFTAR ISI

PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT i
LEMBAR PERSETUJUAN TUGAS AKHIR ii
LEMBAR YURIDIS iii
LEMBAR PERTANGGUNGJAWABAN SKRIPSI iv
UCAPAN TERIMA KASIH v
ABSTRAK ix
RINGKASAN x
DAFTAR ISI v
DAFTAR TABEL viii
DAFTAR GAMBAR ix
DAFTAR LAMPIRAN x
BAB I PENDAHULUAN 1
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 9
1.2.1 Pernyataan Masalah 9
1.2.2 Pertanyaan Masalah 10
1.3 Tujuan Penelitian 11
1.4 Kontribusi Penelitian 11
BAB II TELAAH PUSTAKA 13
2.1 Tinjauan Teori 13
2.1.1 Saham Syariah 13
2.1.2 Return Saham 13
2.1.3 Economic Value added 14
2.1.4 Market Value Added 17
2.2 Hubungan Variabel 18
2.2.1 Pengaruh Economic Value Added Terhadap Return Saham 18
2.2.2 Pengaruh Market Value Added Terhadap Return Saham 19

2.3 Kajian Empiris 20
2.3.1 Pengaruh Economic Value Added Terhadap Return Saham 20
2.3.2 Pengaruh Market Value Added Terhadap Return Saham 21
2.4 Kerangka Konseptual dan Hipotesis Penelitian 24
2.4.1 Kerangka Konseptual 24
2.4.2 Hipotesis Penelitian 24
BAB III METODE PENELITIAN 25
3.1 Bentuk Penelitian 25
3.2 Objek Penelitian dan Waktu Penelitian 25
3.3 Data 25
3.4 Variabel Penelitian 27
Tabel 3. 1 Definisi dan Satuan 27
3.5 Metode dan Alat Analisis 28
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif 28
3.5.2 Analisis Regresi Data Panel 28
3.5.3 Uji Model 29
3.5.4 Pengujian Hipotesis 30
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 31
4.1 Hasil Penelitian 31
4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif 31
4.1.2 Uji Model Regresi Data Panel 34
4.1.3 Uji Chow 34
4.1.4 Uji Langrange Multiplier 35
4.1.5 Uji Multikolinearitas 36
4.1.6 Uji Heterokedastisitas 38
4.1.7 Hasil Uji Regresi Data Panel 39
4.1.8 Hasil Uji T 40

4.1.9 Hasil Uji F 41
4.1.10 Hasil Uji R2 42
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian 42
4.2.1 Pengaruh Economic Value Added Terhadap Return Saham 42
4.2.2 Pengaruh Market Value Added Terhadap Return Saham 45
BAB V PENUTUP 48
5.1 Kesimpulan 48
5.2 Rekomendasi 49
DAFTAR PUSTAKA 51
LAMPIRAN 55

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Data Return Saham Perusahaan Yang Tetap Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2018-2023 4
Tabel 1. 2 Data EVA Dan MVA 5 Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2018-2023 7
Tabel 3. 1 Definisi dan Satuan 27
Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif 31
Tabel 4.2 Hasil Output Uji Chow 34
Tabel 4.3 Hasil Output Uji Langrange Multiplier 36
Tabel 4.4 Hasil Output Uji Multikolinearitas 36
Tabel 4.5 Hasil Output Uji Regresi Data Panel 39
Tabel 4. 6 Hasil Output Uji F dan Uji R2 41

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik Perkembangan Indeks JII Tahun 2018-2024 9
Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual 24
Gambar 4. 1 Hasil Output Uji heterokedastisitas 38

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Economic Value Added 55
Lampiran 2 Data Market Value Added 58
Lampiran 3 Data Return Saham 61
Lampiran 4 Uji Chow 65
Lampiran 5 Uji Langrange Multiplier 65
Lampiran 6 Uji Multikolinearitas 66
Lampiran 7 Uji Heterokedastisitas 66
Lampiran 8 Uji T, Uji F, dan Uji R2 67

BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal memberikan salah satu peranan terpenting untuk keberlangsungan perekonomian Indonesia. Bidang perdagangan yang berjalan dengan sangat maju dan cepat pada era globalisasi mendorong segala aktivitas mulai terkait dengan perkembangan elektronik salah satunya pada aspek ekonomi. Salah satu sarana yang memfasilitasi para pemilik dana untuk menyuntikkan dana bagi perusahaan yang membutuhkan modal utnuk menjalankan kegiatan usahanya biasa dikenal dengan pasar modal. Dilihat pada pengertian pasar modal secara umum yaitu tempat untuk bertemunya antara seseorang yang ingin menjual atau membeli dengan tujuan melakukan transaksi untuk memperoleh laba atau keuntungan (Vidiati et al., 2024). Dengan kepemilikan dari pasar modal adalah salah satu faktor utama yang memiliki peranan untuk memajukan perekonomian nasional. Salah satu landasan awal dalam terbentuknya pasar modal di Indonesia yang tangguh, kuat serta mampu bersaing global dan diharapkan bisa bersanding secara kokoh dengan pasar modal negara lainnya.

Seiring merambatnya kegiatan aktivitas ekonomi ke industri sektor digital, Indonesia mulai menyadari dan mempertimbangkan untuk ikut terjun juga kedalam industri digital terutama didalam pasar modal. Merujuk pada Otoritas Jasa Keuangan (2024) dimana instrumen pasar modal yang berjalan sesuai dengan prinsip-prinsip agama islam mulai dikembangkan, dengan tercetusnya instrumen Reksadana Syariah. Reksadana syariah pertama kali muncul dengan dipelopori oleh PT. Danareksa Investmen Management yaitu dimulai pada tanggal 3 Juli tahun 1997. Setelah tercetusnya reksadana syariah, mulailah terjalin kerja sama antara PT. Danareksa Investmen Management dengan Bursa Efek Indonesia meluncurkan sebuah indeks saham yang menaungi saham-saham yang memenuhi kualifikasi prinsip syariah yang dikenal dengan nama *Jakarta Islamic Index* setelah tiga tahun reksadana syariah muncul yaitu

ditetapkan pada tanggal 3 Juli tahun 2000. Dengan begitu, maka tujuan dibentuknya indeks saham syariah diharapkan bagi para pemilik modal bisa berinvestasi sesuai hukum juga prinsip-prinsip agama islam. *Jakarta Islamic Index* atau JII masuk kedalam himpunan dari indeks saham gabungan (IHSG). Indeks ini akan menjadi tolak ukur kinerja saham yang berlandaskan prinsip syariah serta diharapkan memberi tolak awal kemajuan dari pasar modal syariah. Saham-saham yang memenuhi kiteria untuk masuk ke *Jakarta Islamic Index* ialah saham yang kegiatan operasional mereka tidak memiliki unsur ribawi, dimana modal perusahaan-perusahaan tersebut meminimalisir dari hutang.

Ditinjau dari pandangan Islam, pasar modal adalah aktivitas terkait jual beli yang diharuskan sesuai prinsip syari'ah, dengan bebas dari unsur memaksa, serta jauh dari tipu menipu, dan menghindari ketidakpastian. Al-Qur'an dalam surah Al-Baqarah' ayat 275 Allah Swt memberikan peringatan:

ٱلَّذِينَ يَأْكُلُونَ ٱلرِّبَوٰاْ لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ ٱلَّذِى يَتَخَبَّطُهُ ٱلشَّيْطَٰنُ مِنَ ٱلْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوٓاْ إِنَّمَا ٱلْبَيْعُ مِثْلُ ٱلرِّبَوٰاْ ۗ وَأَحَلَّ ٱللَّهُ ٱلْبَيْعَ وَحَرَّمَ ٱلرِّبَوٰاْ ۚ فَمَن جَآءَهُۥ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِۦ فَٱنتَهَىٰ فَلَهُۥ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُۥٓ إِلَى ٱللَّهِ ۖ وَمَنْ عَادَ فَأُوْلَٰٓئِكَ أَصْحَٰبُ ٱلنَّارِ ۖ هُمْ فِيهَا خَٰلِدُونَ

Artinya : "*Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya*"

Dilandasi oleh dalil-dalil al-qur'an seperti dalil diatas, maka Ulama Indonesia menerbitkan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama

Indonesia Nomor 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek, dengan salah satu ketentuannya adalah efek harus diperdagangkan dengan mekanisme yang telah ditetapkan secara khusus serta harus sesuai dengan prinsip syari'ah (Bursa Efek Indonesia, 2024).

Menurut Vidiati et al. (2024) investasi ialah suatu aktivitas yang dilakukan untuk menaruh sejumlah dana dengan dilandasi agar memperoleh imbalan di masa yang datang. Namun, para pemilik modal memerlukan analisis yang tepat sebelum menempatkan dananya untuk diinvestasikan sehingga dikemudian hari dana yang telah ditempatkan bisa memberikan imbalan atau *return* sesuai yang diharapkan pemilik modal sebelumnya (*expected rate of return*).

Resiko dalam melakukan investasi didalam pasar modal juga perlu diperhatikan, yang mana bisa beresiko tinggi jika salah dalam melangkah kedalamnya tanpa perlu memperhitungkan dengan cermat pada setiap langkah yang diambil. Oleh karena itu, para investor perlu melakukan langkah awal yang bijaksana seperti melihat dan menganalisis kinerja pada laporan keuangan sebuah perusahaan. Dalam menganalisis bisa menggunakan beberapa teknik seperti analisis secara teknikal maupun menggunakan fundamental. Menurut Pakaya & Tasik (2021) analisis teknikal merupakan teknik yang selalu berorientasi kepada harga seperti tinggi rendahnya harga saat pembukaan dan penutupan pada periode waktu tertentu. Sedangkan analisis fundamental dilandasi pada sebuah prinsip jika setiap saham mengandung nilai nilai nyata atau nilai intrinsik suatu saham yang ditentukan oleh beragam hal fundamental perusahaan penerbit saham.

Tabel 1. 1
Data Return Saham Perusahaan Yang Tetap Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2018-2023

No	Kode Perusahaan	Return Saham					
		2018	2019	2020	2021	2022	2023
1	INCO	0,12	0.13	0.42	-0,07	0,51	-0,4
2	INDF	-0,01	0,05	-0,13	-0,06	0,06	-0,05
3	AKRA	-0,01	-0,08	2,93	0,32	-0,65	0,05
4	ANTM	0,23	0,07	1,33	0,16	-0,11	-0,14
5	ICBP	0,16	0,08	-0,16	-0,09	0,14	0,05
6	KLBF	-0,08	0,04	-0,08	0,09	0,29	-0,22
7	PGAS	0,23	0,01	-0,24	-0,16	0,28	-0,35
8	INTP	-0,02	0,04	-0,28	-0,13	-0,17	-0,06
9	PTBA	0,71	-0,37	0,12	-0,09	0,40	-0,35
10	UNTR	-0,18	-0,23	0,22	-0,14	0,17	-0,13
11	TLKM	-0,15	0,06	-0,17	0,22	-0,06	0,04
12	CPIN	1,09	0,03	-0,04	-0.09	-0,05	-0,11
13	EXCL	-0,30	0,61	-0,15	0,13	-0,34	-0,03
14	BRPT	0,03	2,21	-0,27	-0,20	-0,11	0,82
15	BRMS	-0,25	0	0,66	0,46	0,59	-0,02
16	MDKA	0,38	0,70	1,44	0,53	0,08	-0,34
17	TPIA	-0,01	0,77	-0,13	-0,14	0,46	1,04

Sumber: (*Bursa Efek Indonesia, 2023*)*diolah*

Didasari dengan data diatas terlihat jika tren pengembalian saham pada *Jakarta Islamic Index* cenderung menunjukkan *tren* negatif. Dimana banyak perusahaan yang mengalami penurunan harga saham yang berimbas kepada *return* yang tidak mencapai keuntungan kepada para investor. Namun, juga ada beberapa perusahaan yang berhasil memperbaiki dari yang semula negatif menjadi positif. Oleh sebab itu, penelitian ini diharapkan bisa meninjau lebih

dalam terkait hal tersebut dengan melihat dari berbagai aspek seperti melalui pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *return* saham.

Kinerja keuangan yang diukur melalui nilai tambah yang dikemukakan oleh Dewi (2024) menyatakan jika pada tahun 1989 Stern dan Stewart, yang mendirikan perusahaan konsultan Stern Stewart & Company di Amerika Serikat mengembangkan metode baru untuk melihat dan mempertimbangkan kinerja keuangan serta ditujukan untuk meminimalkan kelemahan metode rasio keuangan. Metode baru tersebut dikenalkan dengan nama *Economic Value Added* dan *Market Value Added*. Konsep itu didasari pada nilai tambah (*value added*) yang dibutuhkan para pemilik dana untuk menjadi salah satu pertimbangan untuk melakukan investasi. Keunggulan dari konsep EVA dan MVA ialah perusahaan dapat mengetahui tingkat kenaikan dari nilai tambah tersebut terhadap investasi yang sedang dijalani, juga bisa mengetahui biaya modal secara nyata terkait investasi tersebut, dengan begitu tingkat pengembalian bersih dari modal yang telah ditanamkan bisa terlihat dengan jelas.

Keunggulan yang dilihatkan dari metode ini diharapkan bisa memperbaiki masalah dalam menganalisis kinerja suatu perusahaan. Namun, ada beberapa penelitian yang menyatakan jika *Economic Value Added* dan *Market Value Added* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Seperti penelitian Calen & Nathania (2024) yang menganalisis Economic Value Added dan Market Value Added terhadap return saham dengan sampel perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 sampai 2021. Hasilnya ialah jika secara parsial EVA dan MVA tidak mempunyai pengaruh juga signifikan terhadap return saham. Sedangkan dalam penelitian Rumimpunu et al. (2024) yang mengkaji pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *return* saham di perusahaan bidang otomotif yang tercatat di BEI rentang waktu 2018 sampai 2022. Memberikan hasil jika secara secara parsial EVA dan MVA mempunyai pengaruh positif juga signifikan terhadap *return* saham.

Didasari oleh uraian kedua penelitian di atas yang menjelaskan jika hasil penelitian terkait metode tersebut terhadap *return* saham mengartikan jika beberapanya menunjukkan hasil yang saling bertentangan diantara teori dengan kenyataan, dan juga hasil penelitian sebelumnya yang masih belum konsisten, oleh karenanya pembahasan ini masih bisa diteliti dan dikaji lebih dalam.

Dengan mendalami analisis fundamental bisa terlihat oleh kinerja keuangan yang bisa diukur melalui nilai perusahaan juga rasio keuangan. Menurut penelitian yang telah dilakukan Delia & Sidik (2022) menyatakan jika *Economic Value Added* (EVA) ialah sebuah konsep manajemen keuangan yang ditujukan menakar laba ekonomi di sebuah perusahaan, dengan meyakini jika kesejahteraan bisa didapat oleh perusahaan yang dapat memenuhi biaya operasi dan biaya modal. Secara sederhana EVA menjadi gambaran dari sisa laba yang dikurangi oleh biaya modal. Ketika nilai EVA mengarah pada nilai yang baik dan positif mengartikan jika perusahaan tersebut memperoleh laba yang disebabkan oleh tingkat labanya melebihi biaya modal. Sedangkan *Market Value Added* yang diungkapkan oleh Salman & Haq (2023) pada penelitiannya mengungkapkan jika MVA ialah selisih dari nilai pasar saham perusahaan setelah dikurangkan oleh jumlah ekuitas. MVA yang mengarah ke nilai yang positif menunjukkan jika perusahaan itu bisa menghasilkan nilai tambah bagi pemilik sahamnya.

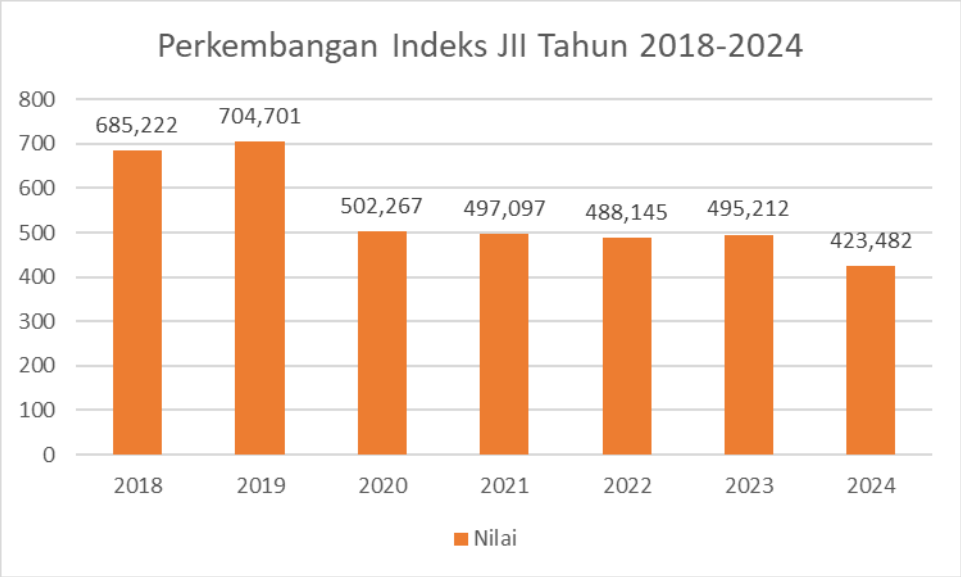
Tabel 1. 2
Data EVA Dan MVA 5 Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2018-2023

No	Kode perusahaan	Tahun	EVA (Rupiah)	MVA (Rupiah)
1	INCO	2018	-2.328	421.535.253
		2019	3.161	476.723.494
		2020	5.277	679.911.052
		2021	6.794	636.108.442
		2022	4.238	585.456.953
		2023	22.372	585.230.758
2	INDF	2018	-1.114.182	6.519.988.806
		2019	-1.176.929	6.886.979.078
		2020	101.785	5.857.482.834
		2021	-96.623.779	5.414.669.186
		2022	-5.778.170	5.755.131.817
		2023	-1.261.163	5.509.703.897
3	AKRA	2018	468.231.158	333.385.640.345
		2019	296.788.641	304.464.378.738
		2020	160.691.011	239.344.317.200
		2021	1.063.993.035	1.635.837.867.777
		2022	1.015.604.445	546.150.172.357
		2023	2.164.575.208	574.446.255.391
4	ICBP	2018	670.414	6.109.943.120
		2019	762.157	6.688.016.920
		2020	243.250	5.707.383.089
		2021	-430.039	4.973.756.005
		2022	-4.489.151	5.725.678.399
		2023	-674.316	6.057.426.774
5	INTP	2018	119.832	34.625.733.287
		2019	259.868	36.530.763.498
		2020	94.813	25.791.510.684
		2021	19.052.223	22.249.963.992
		2022	255.249	18.201.214.383
		2023	279.157	17.279.508.942

Sumber: (*Bursa Efek Indonesia, 2023*)*diolah*

Dilihat dari data di atas bisa tergambar jika 5 perusahaan yang terdaftar di JII selama rentang periode 2018-2023 mempunyai rata-rata EVA dan MVA condong ke hasil positif juga baik, walaupun ada perusahaan yang memiliki nilai EVA condong ke angka negatif. EVA yang negatif mengindikasikan jika laba operasi perusahaan kurang mampu dalam memenuhi biaya modal, sehingga perusahaan dianggap tidak menciptakan nilai ekonomi dalam periode tertentu. Namun, nilai MVA yang positif mengindikasikan jika investor memiliki keyakinan terhadap potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan, yang tercermin dari nilai pasar perusahaan diangka yang tinggi dibandingkan oleh modal yang ditanamkan. Kondisi ini sering terjadi pada perusahaan yang sedang dalam fase investasi besar, seperti pengembangan produk baru atau ekspansi, yang menyebabkan biaya jangka pendek meningkat tetapi diharapkan menghasilkan keuntungan besar di masa depan. Selain itu, faktor seperti reputasi perusahaan, inovasi, strategi bisnis, atau momentum pasar juga dapat mendorong nilai pasar perusahaan tetap tinggi meskipun kinerja operasional saat ini kurang memuaskan. Dengan demikian, perbedaan ini mencerminkan optimisme pasar terhadap prospek jangka panjang perusahaan meskipun kinerja jangka pendeknya belum ideal.

Berdasarkan berbagai uraian di atas, banyak dugaan jika EVA dan MVA yang merupakan metode baru untuk mengukur kinerja keuangan mampu memberi peranan dalam menjadi tolak ukur kekayaan para pemegang saham yang diungkapkan melaui *return* saham. Penelitian ini diterapkan pada perusahaan-perusahaan yang memenuhi indikator *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023. JII yang tergabung oleh 30 emiten pilihan melalui berbagai kriteria yang telah ditetapkan.



Gambar 1. 1 Grafik Perkembangan Indeks JII Tahun 2018-2024
Sumber: (Bursa Efek Indonesia, 2024)diolah

Berdasarkan grafik di atas, terlihat jika perkembangan indeks JII cenderung mengalami penurunan tahun 2018-2024. Pada tahun 2018 nilai dari JII berada di angka 685,222 poin, pada tahun setelahnya mengalami kenaikan sebesar 704,701 poin. Namun sejak tahun 2020 indeks JII cenderung menurun hingga berada diambang 502,267 poin, tahun 2021 menurun sebanyak 497,097 poin, tahun 2022 turun kembali menjadi 488,145 poin, tahun 2023 mengalami peningkatan kembali menjadi 495,212 poin, tetapi mengalami penurunan lagi menjadi 423,482 poin. Menjadi artian jika minat dan kepercayaan investor ke saham-saham JII mengalami penurunan setiap periode walaupun sempat mengalami kenaikan selama satu tahun.

1.2 Rumusan Masalah

Didasari oleh rumusan permasalahan, penulis menganalisis bermacam-macam rumusan masalah tetapi dengan mempertimbangkan latar belakang yang diuraikan. Adapun rumusan masalah penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1.2.1 Pernyataan Masalah

Dari prasurvei yang telah dilakukan sebelum penelitian, Indonesia ialah negara yang masih berkembang namun potensi pangsa pasarnya strategis,

sehingga banyak pemilik modal yang ingin menanamkan modalnya. Sebelum menentukan langkah dalam berinvestasi, pemilik modal secara mendasar beriorientasi pada keuntungan yang bisa diambil secara maksimal dengan resiko yang rendah. Sebelum melakukan transaksi saham, investor perlu menganalisis sekuritas agar menjadi gambaran apakah saham yang mungkin dibeli bisa memperoleh keuntungan atau memiliki resiko yang tinggi untuk memperoleh kerugian.

Permasalahan dalam implementasinya, analisis kinerja perusahaan masih melalui rasio- keuangan yang masih ada celahnya, dimana rasio keuangan tersebut tidak menambahkan komponen seperti jumlah modal hingga menyebabkan tahun 1989, Stern Stewart & Company menyampaikan metode baru untuk membantu membuat keputusan investor dalam langkah awal berinvestasi terbitnya *Economic Value Added* dan *Market Value Added* yang menambahkan berbagai komponen yang sebelumnya belum ada hingga bisa menutupi celahnya.

1.2.2 Pertanyaan Masalah

Didasari oleh masalah yang telah ditelaah, maka rumusan masalah yang dipilih yaitu:

a. Apakah *Economic Value Added* secara parsial memiliki pengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2018-2023?
b. Apakah *Market Value Added* secara parsial memiliki pengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2018-2023?
c. Apakah *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara simultan memiliki pengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2018-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Menyesuaikan pada rumusan masalah yang dijabarkan, penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui :

a. Mengetahui serta mengkaji mengenai pengaruh secara parsial *Economic Value Added* terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2018-2023.
b. Mengetahui serta mengkaji mengenai pengaruh secara parsial *Market Value Added* terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2018-2023.
c. Untuk mengetahui dan mengkaji mengenai pengaruh secara simultan antara *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2018-2023.

1.4 Kontribusi Penelitian

1. Kontribusi Teoritis
   a. Penelitian diandalkan agar bisa memberikan pemahaman lebih dalam tentang bagaimana *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) memiliki fungsi sebagai perbandingan kinerja perusahaan. Dengan menggali peranan kedua konsep ini terhadap return saham, bisa diharapkan memperkaya literatur terkait teori nilai perusahaan dan menyajikan bukti empiris yang masih relevan terkait EVA dan MVA dalam konteks perusahaan yang memenuhi prinsip syari'ah.
   b. Penelitian ini dimaksudkan dengan tujuan menyajikan gambaran secara lebih kuat terkait hubungan antara kinerja keuangan yang didasari oleh EVA dan MVA terhadap *return* saham.
2. Kontribusi Praktis
   a. Diharapkan bisa menjadi referensi juga panduan untuk investor dalam membuat keputusan investasi. Dengan memahami pengaruh EVA dan MVA terhadap *return* saham, investor diharapkan lebih mampu dalam

menetukan saham perusahaan yang paling baik dalam memberikan pengembalian yang lebih baik.

b. Melalui penelitian ini dimaksudkan agar perusahaan bisa mengevaluasi kinerja keuangan mereka secara lebih teliti dan komprehensif. Dengan memahami bagaimana EVA dan MVA bisa memberikan pengaruh kepada return saham, perusahaan bisa mengidentifikasi bagian yang bisa ditingkatkan dan memaksimalkan penggunaan sumber daya.

3. Kontribusi Agamis

a. Penelitian ini diharapkan bisa menambah pemahaman tentang bagaimana metode *Economic Value Added* dan *Market Value Added*, yang bisa diintegrasikan dengan prinsip investasi yang berlandaskan syari'ah. Hal ini diharapkan bisa membantu investor muslim untuk mengambil keputusan yang sejalan dengan etika dan nilai Islam.

b. Penelitian ini bisa memperluas wawasan pendidikan keuangan Islam, Bisa membantu kalangan masyarakat untuk memahami pentingnya memilih investasi yang tidak mementingkan keuntungan secara finansial saja, tetapi juga selaras dengan ajaran Islam.